

# Međunarodna investiciona pozicija i Spoljni dug Crne Gore

*Napomena: Postoje otvorena metodološka pitanja koja proističu iz detaljne analize spoljnog privatnog duga po preduzećima u periodu 2010-2017. godine, a koja pokazuje značajno učešće kredita koji se ne otplaćuju. Ovi krediti predstavljaju potencijalne SDI. Iz ovog razloga može doći do precijenjenosti ili podcijenjenosti pojedinih komponenti koje ulaze u obuhvat statistike međunarodne investicione pozicije i spoljnog privatnog duga, te je stoga bitno ovu napomenu uzeti u razmatranja kod interpretacije i korišćenja ove statistike.*

## Međunarodna investiciona pozicija Crne Gore

- metodološko objašnjenje-

*Međunarodna investiciona pozicija Crne Gore* kompilira se na osnovu Priručnika za izradu platnog bilansa i međunarodne investicione pozicije MMF-a (Balance of Payments and International Investment Position Manual, sixth edition - BPM6<sup>1</sup>), kao i regulativa Evropske unije o statistici Zajednice u vezi sa platnim bilansom, međunarodnom trgovinom uslugama i stranim direktnim investicijama (Regulative br. 184/2005 i 555/2012). Međunarodna investiciona pozicija (IIP) predstavlja bilans stanja spoljne finansijske aktive i obaveza zemlje na kraju kalendarske godine. Finansijska sredstva koja rezidenti potražuju od nerezidenata prikazana su na strani aktive, dok su na strani pasive prikazane obaveze rezidenata prema nerezidentima. Razlika između spoljne finansijske aktive i obaveza zemlje predstavlja *neto međunarodnu investicionu poziciju*.

Prema metodologiji MMF-a, međunarodna investiciona pozicija između dva obračunska perioda osim transakcija (evidentiranih u platnom bilansu) obuhvata i promjene nastale zbog promjene cijena pojedinih pozicija u aktivi/obavezama, promjene deviznih kurseva, kao i ostala prilagođavanja koja nastaju alokacijom ili poništavanjem specijalnih prava vučenja (SDR), unilateralnim poništavanjem (otpisom) duga od strane kreditora, reklasifikacijama i na drugi način, kako je definisano međunarodnim standardima (BPM6).

U skladu sa metodologijom BMP6, funkcionalne kategorije u IIP su prikazane po principu aktive (sredstva) i pasive (obaveze). Povećanje aktive/obaveza prikazuje se sa pozitivnim predznakom, dok se smanjenje prikazuje sa negativnim. Neto vrijednost kategorija dobija se kao razlika između aktive i obaveza. Kada je neto investiciona pozicija negativna, znači da zemlja ima veći priliv kapitala iz inostranstva (uglavnom u obliku kapitalnih investicija ili duga) nego što investira u inostranstvu.

Međunarodna investiciona pozicija Crne Gore se kompilira na godišnjem nivou. Struktura međunarodne investicione pozicije u potpunosti odgovara strukturi finansijskog računa platnog bilansa. Osnovne komponente su: strane direktne investicije, portfolio investicije, finansijski derivati i ostale investicije<sup>2</sup>, kao i rezervna aktiva.<sup>3</sup> Definicije standardnih komponenti IIP metodološki su usklađene sa pozicijama finansijskog računa platnog bilansa.

---

<sup>1</sup> Balance of Payments and International Investment Position Manual, 6th Edition, IMF, 2009 (<http://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/bopman6.htm>)

<sup>2</sup> Uključena je procjena gotovine u opticaju za ostale sektore na strani aktive.

<sup>3</sup> Nijesu uključeni podaci o stanju portfolio investicija po osnovu ulaganja u dužničke hartije od vrijednosti *ostalih sektora*, na strani obaveza, i trgovinski krediti i avansi koji za sada nijesu raspoloživi.

CBCG za izradu međunarodne investicione pozicije koristi :

- direktno izvještavanje od rezidenata (istraživanje rezidenata o stranim direktnim ulaganjima i kreditnim poslovima sa inostranstvom)
- statistike kompilirane u CBCG (statistika platnog bilansa, monetarna statistika)
- administrativne izvore podataka (Ministarstvo finansija, MMF) i procjene.

## ***Spoljni dug Crne Gore***

*- metodološko objašnjenje-*

Statistika spoljnog duga kompilira se u skladu sa metodologijom MMF-a koju propisuje Priručnik za platni bilans i međunarodnu investicionu poziciju (BPM6) i Priručnik za izradu spoljnog duga (External Debt Statistics – Guide for Compilers and Users, 2014). Struktura spoljnog duga je prikazana prema institucionalnim sektorima, instrumentima duga i ročnosti. Klasifikacija duga prema sektorima i instrumentima je konzistentna sa klasifikacijom na finansijskom računu platnog bilansa u skladu sa šestim izdanjem Priručnika za platni bilans i međunarodnu investicionu poziciju (BPM6).

Ukupni spoljni dug predstavlja ukupan dug javnog i privatnog sektora zemlje prema stranim povjeriocima (nerezidentima). Struktura spoljnog duga je prikazana prema institucionalnim sektorima:

- ❖ Opšta država- centralna država, lokalna samouprava, kao i pravna lica i privredna društva koja pretežno pružaju usluge od javnog interesa koja su pod upravljačkom kontrolom i najvećim dijelom finansirana od države u skladu sa definicijom Ministarstva finansija<sup>4</sup>;
- ❖ Centralna banka (alokacija SDR);
- ❖ Depozitne institucije, osim centralne banke (komercijalne banke);
- ❖ Ostali sektori - sve finansijske institucije osim banaka, nefinansijska privredna društva, neprofitne institucija koje pružaju usluge domaćinstvima i domaćinstva, uključujući preduzetnike i fizička lica;
- ❖ Direktna ulaganja: interkompanijske pozajmice - dužnička ulaganja između kreditora i dužnika ostalih sektora koji su povezana lica.

Unutar svakog sektora (osim direktnih ulaganja) podaci su prikazani prema ročnosti (kratkoročni i dugoročni) i instrumentu na osnovu kojeg je nastala dužnička obaveza (gotovina i depoziti, dužničke hartije od vrijednosti, krediti, trgovinski krediti i avansi, ostale obaveze i direktna ulaganja: interkompanijske pozajmice). Ukupan spoljni dug zemlje predstavlja neizmirene stvarne obaveze po osnovu duga prema nerezidentima na određeni datum, koji uključuje i sve dospjele neizmirene obaveze po osnovu glavnice i kamata. Godišnji podaci koji se prvi put objavljuju imaju preliminarni status, jer se s objavom podataka za narednu godinu očekuje revizija za prethodnu godinu s obzirom na naknadno dobijene informacije odnosno izmjene na strani izvora podataka.

---

<sup>4</sup> Obuhvat opšte države prati metodologiju MMF-a koju propisuje šesto izdanje Priručnika za platni bilans i međunarodnu investicionu poziciju (BPM6) i Priručnik za izradu spoljnog duga (External Debt Statistics- Guide for Compilers and Users, IMF, 2014 (<http://www.tffs.org/edsguide.htm>) i odstupa od obuhvata u nacionalnoj definiciji (uključuje dug lokalnih samouprava i dug pravnih lica i privrednih društava prema nerezidentima).

CBCG za izradu statistike ukupnog spoljnog duga<sup>5</sup> koristi:

- direktno izvještavanje od rezidenata (istraživanje rezidenata o kreditnim poslovima sa inostranstvom),
- statistike kompilirane u CBCG (monetarna statistika) i
- administrativne izvore podataka (Ministarstvo finansija, MMF) i procjene.

---

<sup>5</sup> U spoljni dug ostalih sektora nijesu uključeni podaci o obavezama po osnovu ulaganja nerezidenata u domaće dužničke hartije od vrijednosti, kao ni obaveze po osnovu trgovinskih kredita i avansa koje su uglavnom kratkoročnog karaktera. Procjenjuje se da ove dvije pozicije ne mogu značajno da utiču na neto vrijednost IIP i spoljnog duga.